



רשות ניירות ערך

מחלקת השקעות

רח' כנפי נשרים 22, ירושלים 95464

טל': 02-6556555

פקס': 02-6513169

www.isa.gov.il

כח' באב התש"ע

8 באוגוסט, 2010

חוזר למנהלי קרנות נאמנות, מנפיקי תעודות סל

וחברות בעלות רישיון לניהול תיקי השקעות

בדבר שאלון ביקורת בנושא תגמול מנהלי תיקי השקעות ובעלי תפקידים נוספים אצל מנהלי הקרנות, מנפיקי תעודות סל וחברות בעלות רישיון לניהול תיקים

לכבוד

מנהלי הקרנות, מנפיקי תעודות סל וחברות בעלות רישיון לניהול תיקים
באמצעות כתובות דואל במערכת מגנא

א.ג.נ.,

כללי

המשבר הפיננסי העולמי האחרון הפנה את אור הזרקורים לנושא תגמול נושאי משרה בחברות הציבוריות ובמוסדות הפיננסיים. הסדרי תגמול בלתי הולמים נתפסים כאחד הגורמים שהובילו למשבר, וזאת משום שעודדו לעיתים נטילת סיכונים חסרת פרופורציה, ללא התחשבות בשיקולים ארוכי טווח, ואף ביצוע פעולות בניגוד עניינים. כאשר מדובר בחברות המנהלות את חסכוניות הציבור, קיימת חשיבות עליונה לכך שמבנה התגמול של מנהלי תיקי השקעות ובעלי תפקידים נוספים יגובש בהליך מבוקר ויושתת על עקרונות אשר יצמצמו פוטנציאל לניגודי העניינים ויאפשרו איזון בין הרצון לתגמל הצלחות לבין הצורך להבטיח את טובתם של בעלי היחידות בקרנות נאמנות, מחזיקים בתעודות סל ולקוחות של בעלי הרישיון.

מטרת שאלון ביקורת זה הנה למפות את המצב הקיים, על מנת לבצע ניתוח פערים, ככל שקיימים, לעומת המצב הרצוי. השאלון מופנה למתווכים בתחום ההשקעות אשר באחריות מחלקת השקעות ברשות ניירות ערך (מנהלי קרנות נאמנות, מנפיקי תעודות סל ולחברות בעלות רישיון ניהול תיקים) אשר מעסיקים מנהל תיקי השקעות אחד לפחות אשר אינו בעל שליטה בחברה. רוחב היריעה של הפניה משקף תפיסה לפיה יש להתייחס לסוגיה הנדונה מתוך ראייה הוליסטית של תחום התיווך בהשקעות.

מקום בו אותם מנהלי השקעות משמשים כמנהלי השקעות במספר חברות קשורות, ניתן להתייחס בתשובות לשאלון למספר חברות קשורות יחד, וללוות את התשובות בהסברים ופירוט הולם.

יש להעביר את התשובות לשאלון הרצ"ב עד ליום 31/10/2010, באמצעות טופס ק206 / ת206 / 13 במגנא (לא פומבי).

בשאלות והבהרות ניתן לפנות לרו"ח (עו"ד) איגור איבניצקי, מנהל היחידה לביקורת igori@isa.gov.il או לרו"ח דוד מיכאלי, ראש תחום ביקורת ביחידה לביקורת davidm@isa.gov.il.

הגדרות

בשאלון זה:

חברה מנהלת – מנהל קרן, מנפיק תעודות סל וחברה בעלת רישיון לניהול תיקי השקעות.

לקוח – בעל יחידות בקרן נאמנות, מחזיק בתעודת סל ולקוח מנוהל.

נושא משרה – כל מי שעוסק בפועל בניהול תיקי השקעות של קרנות נאמנות ושל לקוחות מנוהלים או בניהול נכסים מגבים של מנפיקי תעודות סל (להלן – מנהלי תיקי השקעות) וכן הממונים על מנהלי תיקי ההשקעות, לרבות מנהל ההשקעות הראשי ומנכ"ל. **מובהר כי נושא משרה ייחשב ככזה לצורך שאלון זה, בין אם מתקיימים יחסי עובד-מעביד בינו לבין החברה המנהלת ובין אם לאו, ואף אם התגמול לא משולם במישרין על ידי החברה המנהלת.**

מנהל נוסטרו – כל מי שמנהל בפועל תיק ניירות ערך השייך לחברה מנהלת (לגבי מנפיק תעודות סל – למעט הנכסים המגבים).

בונוס – הרכיב המשתנה בתגמול, הנגזר מביצועים של נושא המשרה, במישרין או בעקיפין, לרבות תשואת התיקים המנוהלים, גידול בהיקף הנכסים המנוהלים ורווחיות החברה.

אופציה – כהגדרתה בסעיף 64(ב) לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994.

בכבוד רב,

איגור איבניצקי, רו"ח (עו"ד)

מנהל היחידה לביקורת

שאלון – חלק א' – מנהלי תיקי השקעות ונושאי משרה אחרים

1. מהו מספרם של מנהלי תיקי ההשקעות בחברה המנהלת ומהו היקף המשרה של כל אחד מהם בחברה המנהלת?
2. מהו מספרם של נושאי המשרה בחברה המנהלת, אשר לא עונים על הגדרה של מנהלי תיקי ההשקעות, ומהו תואר התפקיד של כל אחד מהם?
3. האם החברה המנהלת גיבשה **מדיניות תגמול** של נושאי המשרה? אם כן – תאר את מדיניות התגמול כאמור.
4. פרט מי האורגן המוסמך בחברה המנהלת לצורך קביעת **מדיניות התגמול** של נושאי המשרה ואישורה.
5. פרט מי האורגן המוסמך בחברה המנהלת לצורך קביעת **התגמול בפועל** של נושאי המשרה, לרבות קביעת גובה הבונוס ותוכניות חלוקת המניות / האופציות לנושאי המשרה.
6. תאר את תהליכי הפיקוח והבקרה על התגמול לנושאי המשרה, לרבות האם מתקיימת הפרדה בין הגורם האחראי על קביעת התגמול בפועל לבין הגורם האחראי על הפיקוח והבקרה על התגמול.
7. פרט את **שיטות התגמול** לנושאי המשרה בחברה, תוך התייחסות למרכיבי השונים של התגמול: שכר והטבות, בונוסים, הקצאת מניות / אופציות, אחר. במידה וקיימות בחברה המנהלת מספר קבוצות נושאי משרה ששיטת התגמול של כל אחת מהן שונה, פרט את שיטת התגמול של כל אחת מהקבוצות בנפרד.
8. האם התגמול של מי מנושאי המשרה כולל מרכיב של הקצאת מניות / אופציות?
9. אם התשובה לשאלה 8 הנה חיובית, מה משך הזמן של חסימת המניות / האופציות?
10. האם התגמול של מי מנושאי המשרה כולל מרכיב של בונוס?
11. אם התשובה לשאלה 10 הנה חיובית, פרט כיצד נקבע גובה הבונוס, לרבות פירוט הפרמטרים המשמשים לקביעת גובה הבונוס, משך הזמן למדידת הפרמטרים כאמור, נוסחה לחישוב גובה הבונוס, תדירות תשלום הבונוס. במידה וקיימות בחברה המנהלת מספר קבוצות נושאי משרה ששיטת חישוב הבונוס של כל אחת מהן שונה, פרט את שיטת חישוב הבונוס של כל אחת מהקבוצות בנפרד.
12. האם בונוס של מי מנושאי המשרה נקבע ביחס ישיר לתשואות התיקים המנוהלים (בנוגע לתעודות סל – ביחס ישיר לרווחים הנוספים של המנפיק)?
13. אם התשובה לשאלה 12 הנה חיובית, מהי תקופת המדידה של התשואות?
14. אם התשובה לשאלה 12 הנה חיובית, האם קיימים פרמטרים נוספים המובאים בחשבון לצורך קביעת הבונוס, כגון תשואות המדדים הרלבנטיים, תשואות שהשיגו המתחרים, רמת הסיכון של התיקים, מצבה הפיננסי של החברה, איזון בין גובה הבונוס לרכיב הקבוע של התגמול, ציות להוראות החוק, עמידה בכללי ממשל תאגידי? פרט אודות הפרמטרים הנוספים כאמור.
15. אם התשובה לשאלה 12 הנה חיובית, האם האורגן המוסמך לקבוע את מדיניות התגמול בחברה המנהלת, בחן האם מדיניות התגמול הנהוגה אינה מעודדת תאבון לסיכון של נושאי המשרה מעבר לתאבון לסיכון של הלקוח? (ביחס למנפיקי תעודות סל, יש להתייחס גם לשאלה האם מדיניות התגמול הנהוגה אינה מעודדת תאבון לסיכון של נושאי המשרה מעבר לתאבון הסיכון של החברה המנהלת עצמה). פרט על כך.
16. אם התשובה לשאלה 12 הנה חיובית, האם החברה המנהלת נוקטת בבקרה שוטפת על מנת לוודא כי מדיניות התגמול הנהוגה אינה מעודדת תאבון לסיכון של נושאי המשרה מעבר לתאבון לסיכון של הלקוח? פרט על אמצעי הבקרה כאמור.
17. האם בונוס של מי מנושאי המשרה נקבע באופן הטומן בתוכו פוטנציאל לניגוד עניינים בין טובתו של נושא המשרה לבין טובתם של הלקוחות, כגון באופן המעודד את נושא המשרה להשתתף בפעילויות נוספות של החברה המנהלת או של חברות קשורות (למשל רכישת ני"ע בהנפקה קשורה, רכישת קרנות נאמנות או תעודות סל קשורות לתיקים המנוהלים

וכדו')? האם שאלה זו נבחנה אי-פעם על ידי האורגן המוסמך לקבוע את מדיניות התגמול בחברה המנהלת? פרט על כך.

18. מהו מספרם של מנהלי תיקי ההשקעות בחברה המנהלת ששכרם הכולל בשנת 2009 היה גבוה יותר משכרו של המנכ"ל הממונה עליהם (בהתאם לטופס 106 לשנת 2009) ובאיזה יחס?

שאלון – חלק ב' – מנהלי נוסטרו

1. האם החברה המנהלת מחזיקה תיק נוסטרו (תיק ניירות ערך השייך לחברה, לגבי מנפיקי תעודות סל – למעט הנכסים המגבים)?
2. האם מי מנושאי המשרה, כהגדרתם בשאלון זה, מעורב בניהול הנוסטרו של החברה המנהלת או של חברה השולטת בחברה המנהלת או של חברה בשליטת החברה כאמור? פרט על כך, לרבות ציון תפקיד נושא המשרה בחברה המנהלת וציון החברה עבורה מנוהל חשבון הנוסטרו.
3. אם התשובה לשאלה 2 הנה חיובית, האם האורגנים המוסמכים של החברה המנהלת נתנו את דעתם על כך? פרט על כך.
4. אם התשובה לשאלה 2 הנה חיובית, פרט אילו צעדים ננקטו לצמצום ומניעת ניגודי עניינים בין פעילות ניהול הנוסטרו לבין פעילות ניהול ההשקעות עבור הלקוחות.
5. פרט מי האורגן המוסמך לצורך קביעת **מדיניות התגמול** של מנהלי נוסטרו ואישורה.
6. פרט מי האורגן המוסמך לצורך קביעת **התגמול בפועל** של מנהלי נוסטרו, לרבות קביעת גובה הבונוס ותוכניות חלוקת המניות / האופציות למנהלי נוסטרו.
7. פרט את **שיטת התגמול** למנהלי נוסטרו, תוך התייחסות למרכיביו השונים של התגמול: שכר והטבות, בונוסים, הקצאת מניות / אופציות, אחר. במידה וקיימות מספר קבוצות מנהלי נוסטרו ששיטת התגמול של כל אחת מהן שונה, פרט את שיטת התגמול של כל אחת מהקבוצות בנפרד.
8. האם התגמול של מי ממנהלי נוסטרו כולל מרכיב של הקצאת מניות / אופציות?
9. אם התשובה לשאלה 8 הנה חיובית, מה משך הזמן של חסימת המניות / האופציות?
10. האם התגמול של מי ממנהלי נוסטרו כולל מרכיב של בונוס?
11. אם התשובה לשאלה 10 הנה חיובית, פרט כיצד נקבע גובה הבונוס, לרבות פירוט הפרמטרים המשמשים לקביעת גובה הבונוס, משך הזמן למדידת הפרמטרים כאמור, נוסחה לחישוב גובה הבונוס, תדירות תשלום הבונוס. במידה וקיימות מספר קבוצות נושאי משרה ששיטת חישוב הבונוס של כל אחת מהן שונה, פרט את שיטת חישוב הבונוס של כל אחת מהקבוצות בנפרד.
12. האם בונוס של מי ממנהלי נוסטרו נקבע ביחס ישיר לתשואות תיקי הנוסטרו?
13. אם התשובה לשאלה 12 הנה חיובית, מהי תקופת המדידה של התשואות?
14. אם התשובה לשאלה 12 הנה חיובית, האם קיימים פרמטרים נוספים המובאים בחשבון לצורך קביעת הבונוס, כגון תשואות המדדים הרלבנטיים, רמת הסיכון של התיקים, מצבה הפיננסי של החברה, איזון בין גובה הבונוס לרכיב הקבוע של התגמול, ציות להוראות החוק, עמידה בכללי ממשל תאגידי? פרט אודות הפרמטרים הנוספים כאמור.
15. אם התשובה לשאלה 12 הנה חיובית, האם האורגן המוסמך לקבוע את מדיניות התגמול בחברה המנהלת, בחן האם מדיניות התגמול הנהוגה אינה מעודדת תאבון לסיכון של מנהלי נוסטרו מעבר לתאבון לסיכון של החברה בעלת תיק הנוסטרו? פרט על כך.
16. אם התשובה לשאלה 12 הנה חיובית, האם החברה בעלת תיק הנוסטרו נוקטת בבקרה שוטפת על מנת לוודא כי מדיניות התגמול הנהוגה אינה מעודדת תאבון לסיכון של מנהלי נוסטרו מעבר לתאבון לסיכון של החברה עצמה? פרט על אמצעי הבקרה כאמור.
17. מהו מספרם של מנהלי הנוסטרו ששכרם הכולל בשנת 2009 היה גבוה יותר משכרו של המנכ"ל הממונה עליהם (בהתאם לטופס 106 לשנת 2009) ובאיזה יחס?